

PRAEVIDENTIA DAILY (1月19日)

昨日までの世界：SNB ショック後のヒーリングセッション

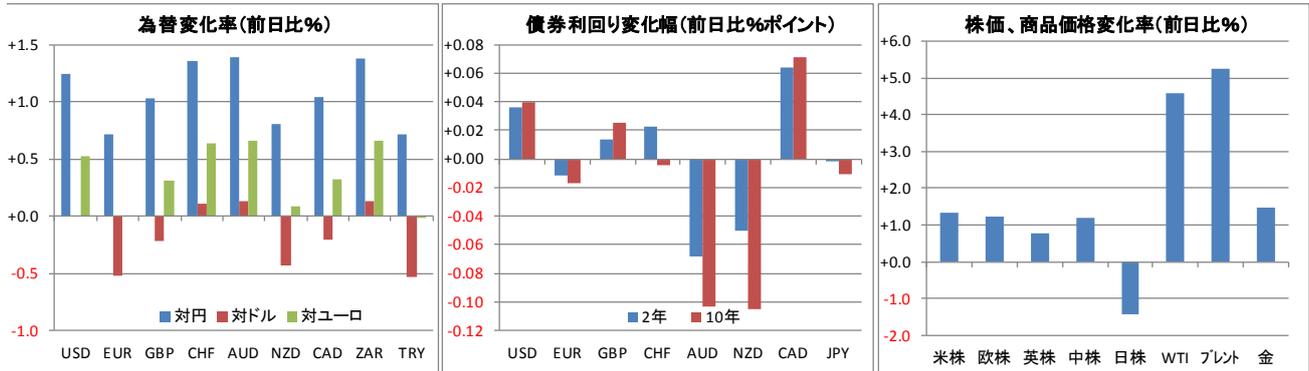
先週金曜は、欧米株価、原油価格そして米中長期債利回りが持ち直したことから、ドル/円が前日のスイス中銀（SNB）ショック後の下落をほぼ取戻して上昇し、それにつれてクロス円が全面的に反発した。

ドル/円相場は、116円台前半でスタートした後、前日のSNBショック後のリスクオフ的な地合いが続く中で、日経平均株価の下落と共に一時115.82円へ下落、昨年12月16日の安値（115.56円）に迫る水準となった。もっとも、その後は原油価格や米中長期債利回りが持ち直し始めたことから116円台半ばへ反発、NY時間入り後は米経済指標でコアCPIは+1.6%と市場予想を下回ったものの総合CPIが+0.8%と原油安にも拘らず市場予想を上回ったこと、更にミシガン大消費者信頼感が98.2と前月および市場予想を大きく上回ったこともあって、米株高や米中長期債利回りの続伸と共にドル/円は117円台後半へ大幅反発し、一時117.75円の高値を付けた。

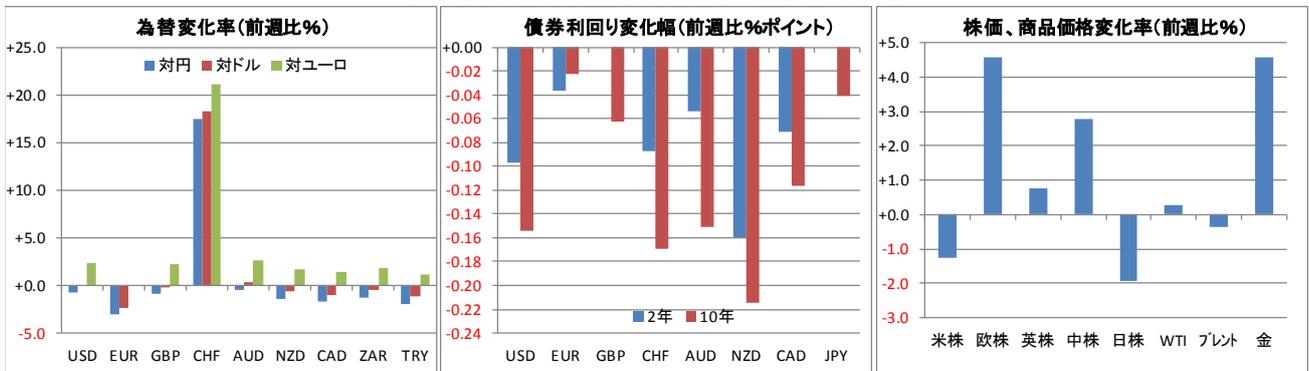
他方、ユーロ/ドルは、前日のスイス中銀のユーロ/フラン下限撤廃を受けて、スイス中銀が事前にECB量的緩和導入を知っていたのではないかという思惑にも繋がり、ユーロ/フラン相場下落が続いたこともあって続落し、一時1.1459ドルと安値更新が続いている。また、ギリシャ4大銀のうち2行（アルファ、ユーロバンク）がECBに対して緊急流動性支援（Emergency Liquidity Assistance）を要請したとの報道からギリシャ国債利回りが上昇したりギリシャ株が下落したことも、ユーロの追加的な下落要因となった。

豪ドル、NZドルは米ミシガン大消費者信頼感の予想比上振れを受けた米ドル安の影響で、対米ドルで下落する局面もみられたが、米ドル/円が大きく上昇したことから、対円では上昇している。

主要通貨、債券利回り、株価の前営業日比変化



主要通貨、債券利回り、株価の前週末比変化



きょうの高慢な偏見：金利差とうまく付き合う

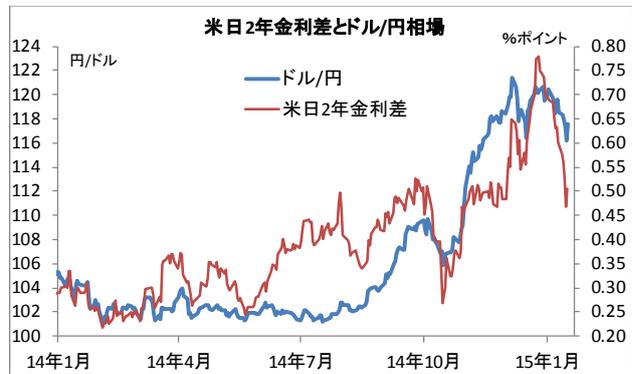
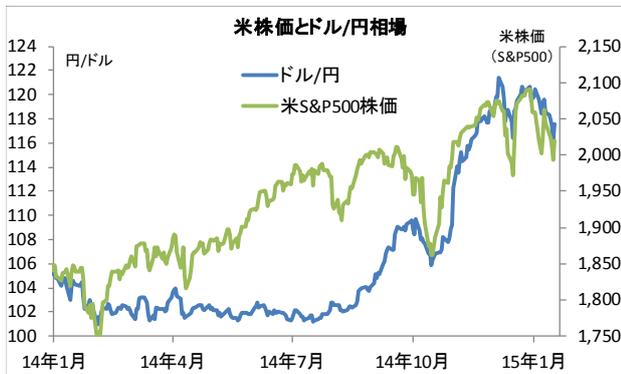
きょうの注目通貨：EUR↓

きょうの指標、イベント	時刻	前期	市場予想	備考
米国、NZ 休場				

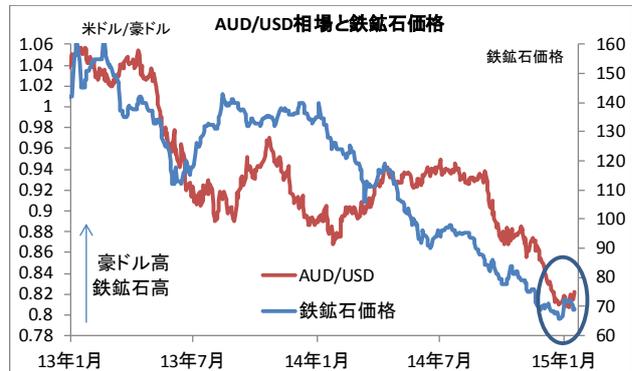
(出所) トムソン・ロイター等を基にプレビデンティア・ストラテジー作成

本日は米国休場で材料も殆どないことから、フロー主導の分りにくい展開となりそうだ。そうした中で、主要通貨ペアについて金利差などの連動性を確認しておこう。

ドル/円相場は、米利上げ期待との関連で米日 2 年金利差と、アベノミクス・日銀追加緩和期待との関連で日経平均と、そして原油安やリスクオフとの関連で米株価と、連動性が高い状況が続いているが、ごく足許では相対的には原油・米株価との連動性が重要な局面となっている(下図を参照)。この点では、原油価格がどこまで下がるのか、あるいは反発が続くのかに加えて、米企業決算を受けて米株価が反発に向かうのかが注目される。また今週は日銀決定会合も予定されており、インフレ低下との関連で追加緩和期待が高まる可能性があり、日経平均との連動性も重要度が高まりそうだ。通常、金融政策のコントラストは 2 年金利差に反映されるが、本邦 2 年利回りは既にゼロ近傍で金融政策期待の変化では上下しないため、結局米日 2 年金利差は米国要因による変動が支配的だ。

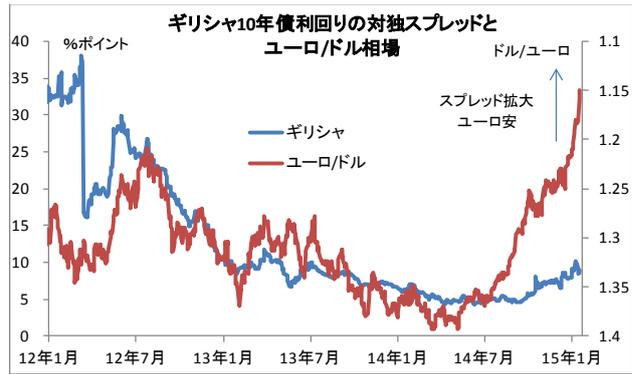
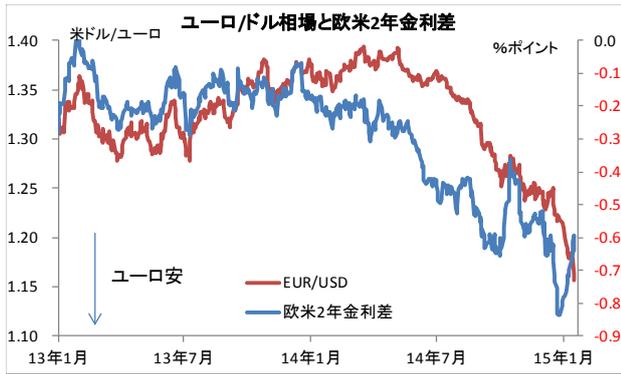


豪ドル/米ドル相場は、豪米 2 年金利差と鉄鉱石価格を両睨みの展開だが、RBA 利下げ期待の高まりを受けて急速に縮小していた豪米 2 年金利差が足許は再拡大しており、豪ドルの底堅さの一因となっている(下図を参照)。但し、金利差再拡大は米国要因で、RBA 利下げ期待が根強いことから豪 2 年金利は反発しておらず、かつ年初に小反発をみせた鉄鉱石価格が反落していることもあって、豪ドルは上値も重い展開が続くそう。



ユーロ/ドル相場は、独米 2 年金利差との緩やかな連動性があるが、ECB 量的緩和が焦点となっている中で、既に独 2 年金利はマイナス化し金融政策期待の変化で上下しなくなっているため、連動性が低下、むしろ足許は逆に動いている(下図を参照)。このため、ユーロ/ドルに関しては、少なくとも当面は、2 年金利差との連動性よりも、ECB 量的緩和の有無および規模、そしてギリシャ危機の悪化/沈静化を巡るニュースを基にした

売買に徹した方がよさそうだ。今週は二大イベントを控え、週初は下落基調が続くそうだ。



ディスクレイマー

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、全てお客様ご自身でご判断下さいませようよろしくお願い申し上げます。
 当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。
 当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記して下さい。当資料は購読者向けに送付されたものであり、購読者以外への転送を禁じます。

プレビデンティア・ストラテジー株式会社
 金融商品取引業者（投資助言・代理業）関東財務局長（金商）第 2733 号
 一般社団法人 日本投資顧問業協会 会員番号 012-02641